2026년 2월 10일 | Global Asset Research

신흥국 전략

인도 기준금리 동결의 배경과 전망

인도

Compliance Notice

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

Analyst 김근아 geunak@hanafn.com

하나증권 리서치센터

인도 기준금리 동결 이유 : 견조한 대내 수요, 대외 불확실성 완화, 낮은 물가

인도 중앙은행(RBI)이 2월 통화정책회의에서 기준금리를 만장일치로 5.25%로 동결하고, 통화정책 기조도 중립(Neutral)으로 유지했다. 이번 결정은 1) 대내 수요가 견조한 가운데 2) 대외 불확실성이 최근 일부 완화되고 있고 3) 물가가 낮은 수준을 유지하고 있다는 점을 반영한 것으로 해석된다.

1) RBI는 경제성장률 전망치를 소폭 상향하며 펀더멘털에 대한 자신감을 드러냈다. FY2026 성장률 전망치를 기존 7.3%에서 7.4%로, FY2027 1/4분기 및 2/4분기 전망도 각각 6.7%→6.9%, 6.8%→7.0%로 상향 조정했다. 이는 민간소비와 투자가 정책 효과를 바탕으로 우호적 흐름을 이어갈 것이라는 기대를 반영한 것으로 판단된다. 2025년 2월 소득세 인하에 이어 시행된 9월 GST(상품·서비스세) 인하의 정책 효과가 축제 시즌과 맞물린 하반기에 가시화되기 시작했다. 대표적인 소비 Proxy인 GST는 세율 인하로 세수 감소가 불가피했음에도 불구하고 견조한 증가세를 유지했고, 자동차 등록대수는 두 자릿수 증가율을 기록했다. UPI 거래 건수와 거래대금은 최고치를 경신했으며, 농촌 소비를 보여주는 이륜차와 트랙터 판매도 견조했다. 이러한 지표들은 정책 효과가 소비 여건에 점진적으로 반영되고 있음을 시사하며, 내년에도 내수소비는 큰 틀에서 양호한 흐름을 이어갈 것으로 예상된다. 또한, 정부는 2월 1일 발표한 FY2027 예산안에서 자본지출 예산을 전년 대비 +8.5% 증액하며 인프라 확충 의지를 재확인했고, 기업 친화적 환경 조성을 강화해 민간투자 활성화를 유도하는 방향성을 제시했다. 정부의 자본지출 확대 기조가 유지되는 가운데 민간투자 개선이 더해질 경우, 성장 탄력은 한층 강화될 여지가 있다.

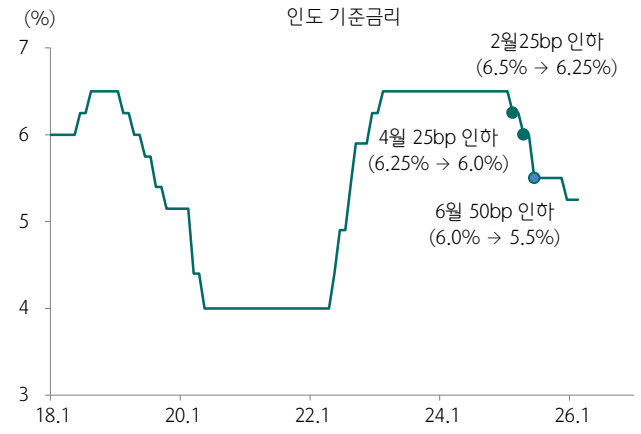
2) 대외 측면에서는 EU와의 FTA 타결이 공식화되고 미국과의 잠정 무역 협상까지 발표되며 불확실성이 크게 완화되고 있다. 아직 세부 품목과 시행 시점 등은 확정되지 않았으나, 미 현지시간 6일 공개된 잠정 합의 프레임워크에 따르면 헤드라인 기준 관세 부담을 50%에서 18%로 낮추는 방향이 제시됐다. 특히 노동집약 업종은 EU 시장 접근성 개선에 따른 수출 확대가 예상되는 가운데, 미국의 18% 관세 적용 대상 예시로 섬유·의복, 가죽·신발 등 관련 품목이 열거돼 있어 가격 경쟁력 회복 가능성이 부각되고 있다. 아울러 협상이 성공적으로 마무리될 경우 보석류·의약품 등 일부 품목은 관세가 철폐될 수 있다는 문구도 포함돼, 관세 부담 완화가 확대될 여지도 남아 있다. 결과적으로 통상 환경의 개선은 수출 모멘텀 회복을 뒷받침하며, 성장의 하방 리스크를 낮추는 요인으로 평가된다.

3) 물가 전망은 소폭 상향 조정됐다(FY2026 2.0%→2.1%, FY2026 4/4분기 2.9%→3.2%, FY2027 1/4분기 3.9%→4.0%, 2/4분기 4.0%→4.2%). 다만, 이는 전면적 인플레이션 확대라기보다, 금·은 가격 강세 등 특정 품목 요인의 영향이 큰 것으로 해석된다. 인도는 문화적 선호로 인해 금 수요가 큰 만큼 가격 변동이 체감물가에 미치는 영향도 상대적으로 크다. 이에 따라 RBI는 최근 금·은 가격의 동반 강세가 향후 물가 경로에 상방 압력으로 작용할 가능성을 반영해 전망치를 상향 조정한 것으로 보인다. 한편, 식품 물가의 경우 라비 작물의 작황이 단기 변수로 작용하고 있다. 인도 기상청이 2월 전국 대부분 지역의 고온과 북서부

지역 강수량이 평균 이하일 가능성을 제기하면서 라비 작물(겨울 파종·봄 수확)의 수확량과 품질에 대한 우려가 상존하고 있다. 다만 라비 작물 파종 면적이 전년 대비 2.4% 증가한 점은 공급 측면의 완충 요인으로, 기상 여건이 다소 악화되더라도 생산량 감소 폭은 제한될 여지가 있으며, 식품 가격의 급격한 상승 가능성도 제한적일 것으로 판단된다.

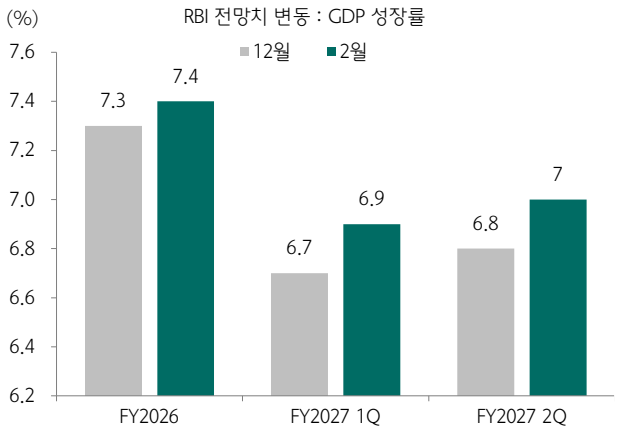
결론적으로 이번 동결은 양호한 내수소비와 지속적인 투자 기조가 성장 하단을 지지하는 가운데, 통상 환경 완화에 따른 수출 모멘텀 회복 가능성까지 반영된 결정으로 해석된다. 금·은 가격과 라비 작황 등 공급발 물가 변수가 잔존해 향후 정책 방향은 물가 흐름, 기상 여건, 미국과의 무역 협상 세부 내용 등에 따라 달라질 수 있으나, 현 시점에서는 중립 기조 하에서 동결을 기본 시나리오로 유지할 가능성이 높다. 인도 증시의 경우 양호한 펀더멘털이 지속될 것으로 예상되는 만큼 중장기적으로 긍정적인 시각을 유지한다.

차트 1. 인도 기준금리



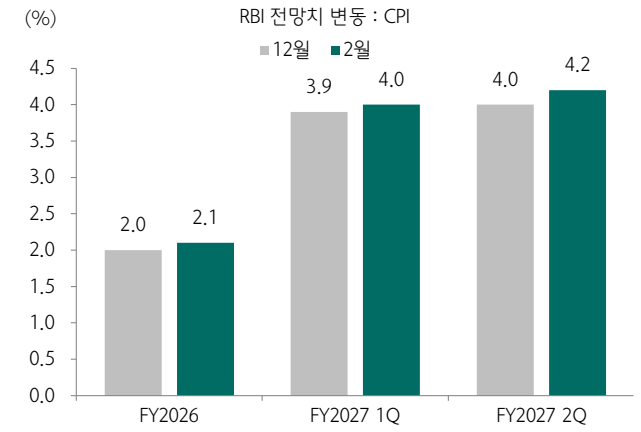
자료: CEIC, 하나증권

차트 2. 인도 중앙은행 전망치 변동 : GDP 성장률



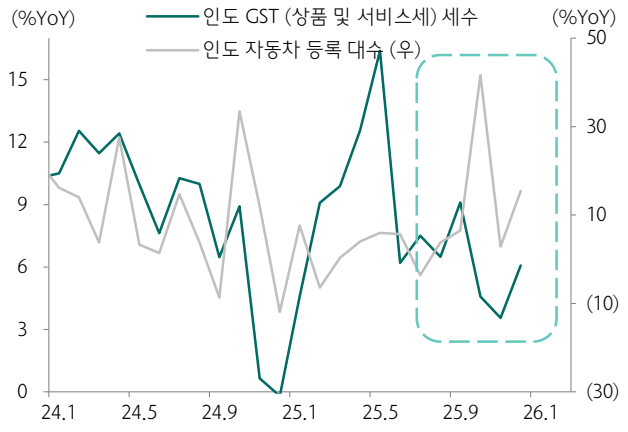
자료: RBI, 하나증권

차트 3. 인도 중앙은행 전망치 변동 : CPI



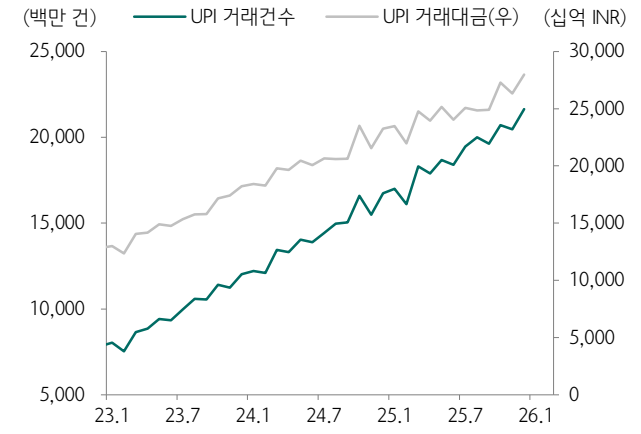
자료: RBI, 하나증권

차트 4. 인도 GST 증가율 및 자동차 등록 대수



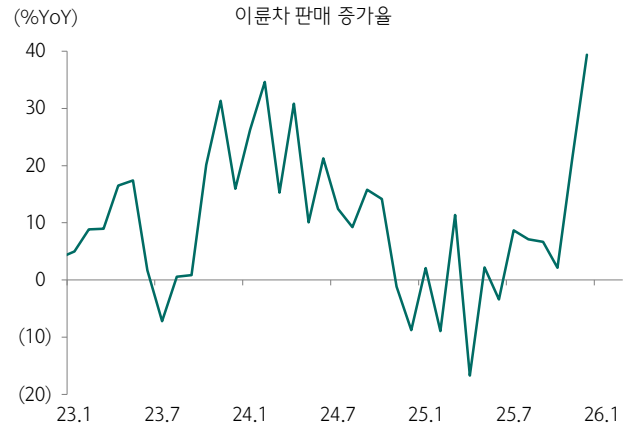
자료: CEIC, 하나증권

차트 5. 인도 UPI 거래건수 및 거래대금



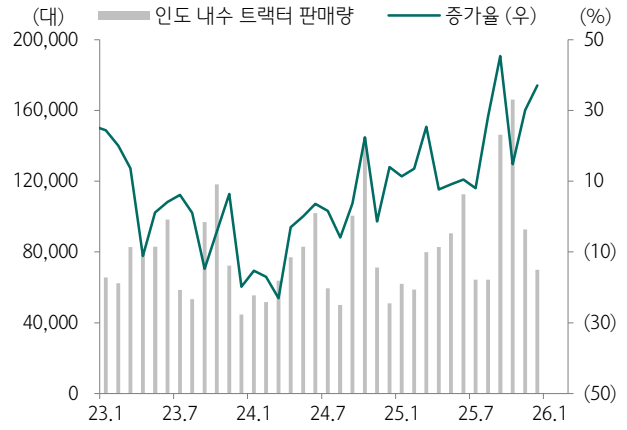
자료: CEIC, 하나증권

차트 6. 인도 이륜차 판매 증가율



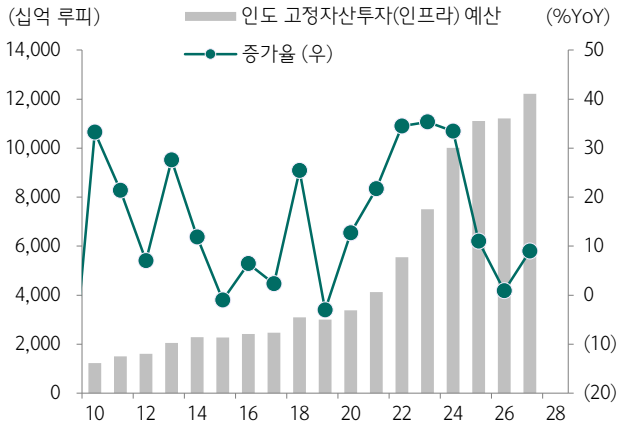
자료: CEIC, 하나증권

차트 7. 인도 내수 트랙터 판매량 및 증가율



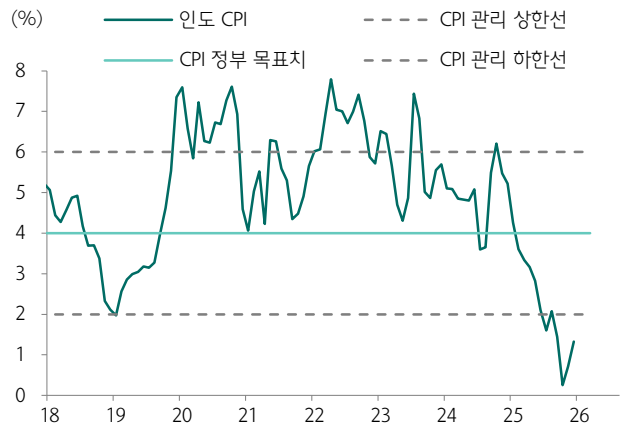
자료: CEIC, 하나증권

차트 8. 인도 인프라 관련 예산



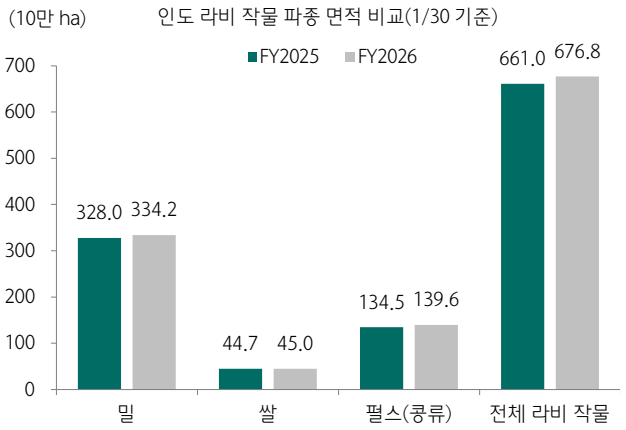
자료: CEIC, 하나증권

차트 9. 인도 CPI



자료: CEIC, 하나증권

차트 10. 인도 라비 작물 파종 면적



자료: Ministry of Agriculture & Farmers Welfare, 하나증권